

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení finančního zdraví podniku strojírenského odvětví

Evaluation of financial health of company in the engineering industry

Student: Radka Vaňková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karolina Lisztwanová

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Radka Vaňková**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Zhodnocení finančního zdraví podniku strojírenského odvětví**  
**Evaluation of financial health of company in the engineering industry**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Podstata a metody finanční analýzy
3. Aplikace finanční analýzy v podmínkách strojírenského podniku
4. Rozbor a zhodnocení finanční situace podniku
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 124 s. ISBN 80-7179-321-3.

SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada, 2003. 248 s. ISBN 800-247-0515-X.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karolina Lisztwanová**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 6 a 7 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 5.5. 2010

.....

# Obsah

1 Úvod .....	2
2. Podstata a metody finanční analýzy .....	3
2.1 Finanční analýza a její metody .....	3
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	3
2.3 Uživatelé finanční analýzy .....	5
2.4 Metody finanční analýzy .....	6
2.4.1 Vertikální analýza .....	7
2.4.2 Horizontální analýza .....	7
2.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	8
2.4.4 Poměrová analýza .....	9
2.4.3.4 Ukazatele likvidity .....	18
3. Aplikace finanční analýzy v podmínkách strojírenského podniku .....	21
3.1 Charakteristika podniku .....	21
3.2 Analýza absolutních ukazatelů .....	23
3.2.1 Horizontální analýza .....	23
3.2.2 Vertikální analýza .....	26
3.3.3 Výpočet ČPK .....	28
3.3. Analýza poměrových ukazatelů .....	28
3.3.1 Analýza rentability .....	28
3.3.2 Analýza zadluženosti .....	29
3.3.3 Analýza aktivity .....	31
3.3.4 Analýza likvidity .....	32
4. Rozbor a zhodnocení finanční situace podniku .....	34
4.1 Celkové srovnání v rámci ČR .....	34
4.2 Souhrnné zhodnocení a doporučení pro další období .....	37
5. Závěr .....	39
Seznam použité literatury a dalších pramenů .....	40
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

# 1 Úvod

Finanční analýza je oblastí představující významnou součást finančního řízení podniku. Základem je její úzké propojení s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro zhotovení finanční analýzy prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích, tzv. cash-flow.

Finanční analýza je metoda, která získané údaje poměruje mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dojít k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž je možné tvořit a přijímat nová rozhodnutí. Tato metoda hodnotí minulost, současnost a předpokládanou budoucnost finančního hospodaření podniku.

Každý podnik, který chce uspět na trhu musí pečlivě zvažovat svá rozhodnutí, stanovovat si správné, uvážené a reálné cíle, kterých může dosahovat jen efektivním a racionálním hospodařením. Finanční analýza je jednou z nejdůležitějších ukazatelů a pomocníků v dosahování těchto cílů. Na základě jejich výsledků lze identifikovat zdroje problémů, rozpoznat slabá místa podniku, napravovat chyby a naopak využívat silných stránek firmy.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví a stabilitu podniku Armatury Group a.s. na základě vybraných poměrových ukazatelů.

Práce je rozdělena do tří kapitol. První kapitola je teoretickým úvodem do problematiky finanční analýzy a detailně rozpracovává jednotlivé metody a vzorce použité v praktické části. Druhá kapitola se zaměřuje na konkrétní charakteristiku daného podniku a seznamuje s předmětem jejího podnikání, organizací, strategií a cíly. Třetí část spojuje první a druhou část do praktické analýzy, která vyústí v konkrétní výsledky zhodnocení finančního zdraví podniku dle výše uvedených metod a postupů.

Pro tuto práci bylo použito osvědčených knih českých autorů s danou problematikou. Konkrétní data použita pro analýzu jsou pak přejata z výročních zpráv dané společnosti.

## 2. Podstata a metody finanční analýzy

### 2.1 Finanční analýza a její metody

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity apod.<sup>1</sup>

Často se pro přijatelnou finanční situaci podniku užívá pojmu „finanční zdraví“ podniku. Pod tímto pojmem chápeme takový podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat perspektivně smysl své existence.

Ve své podstatě to znamená, že je schopen setrvačně dosahovat takového zhodnocení vloženého kapitálu, které je požadována od investorů (akcionářů) vzhledem k výši rizika, s jakým je činnost daného podniku spojena.

Čím vyšší je výnosnost vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a tím pádem pro investory. S výnosností neboli rentabilitou je zároveň nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost podniku včas dostát svým závazkům.

### 2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro finanční analýzu používáme jako zdroje informací zejména těchto výkazů:

#### Výkazy vnitropodnikového účetnictví

Tyto výkazy si každý podnik tvoří dle svých vlastních potřeb. Jedná se nejčastěji o zobrazení podnikových nákladů, v nejrůznějším členění dle vynakládání či spotřeby těchto nákladů. Tyto výkazy nazýváme výkazy interními a nejsou veřejně dostupné.

#### Výkazy finančního účetnictví

Těmto výkazům můžeme naopak přiřadit pojmenování externí výkazy neboť poskytují informace zejména externím uživatelům. Jedná se tedy o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Tyto výkazy jsou nedílnou součástí účetní závěrky, kterou zveřejňují všechny společnosti zejména na svých webových stránkách.

---

<sup>1</sup> Valach a kol., Finanční řízení podniku. 2.vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

**Rozvaha** podává přehled aktiv a pasiv v peněžním vyjádření k určitému okamžiku. Informuje veškeré její uživatele o stavu a složení majetku k danému dni.

Rozvahu tak můžeme chápat jako ucelený přehled majetku účetní jednotky z hlediska jeho složení a zdrojů financování v peněžním vyjádření. Dvojí pohled rozvahy na majetek podniku nazýváme bilančním principem. Celkový úhrn, jehož podstatou je stejná výše jednotlivých položek obou stran je pak nazývána bilanční rovnicí. Rozvaha je důležitým informačním zdrojem pro posouzení finančně majetkové struktury podniku, její hospodářské a finanční stability.

**Výkaz zisků a ztrát** neboli také výsledovka je výkaz o užití a tvorbě zdrojů za určité období a podává přehled o:

- nákladech tj. kolik peněz firma vydala během určitého období ( za platy zaměstnanců, za materiál, režii, daně),
- výnosech tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb.

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období.<sup>2</sup>

Při sestavování výsledovky je třeba brát v úvahu důležitou věc a tou je uplatňování tzv. akruálního principu. Podstatou tohoto principu je zachycování a vykazování daných transakcí v období, kterého se věcně i časově dotýkají. Tento princip je tedy přednostní před tím, zda došlo v tomto období opravdu k peněžnímu příjmu nebo výdaji. U nákladů i výnosů tedy rozhoduje období, ve kterém byly tyto transakce realizovány aniž bereme v potaz, kdy došlo k jejich uhrazení.

**Cash flow** udává reálný tok peněžních prostředků firmy za určité období. Ve finanční analýze využíváme cash flow pro posouzení příčin změn ve stavu peněžních prostředků ale také pro stanovení investičních možností firmy. Z tohoto výkazu lze vyčíst způsob získání peněžních prostředků podnikem a jejich následné využití.

Cash flow je důležitým ukazatelem řízení likvidity firmy zejména z důvodu existence časového nesouladu mezi vznikem nákladů a jejich zachycením.

---

<sup>2</sup> BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I., Jak posoudit finanční zdraví firmy, 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

Vedle těchto informací však můžeme využívat i řadu dalších relevantních informací. Ty můžeme rozdělit zhruba do těchto kategorií:

- finanční informace = veškeré účetní výkazy, výroční zprávy, burzovní informace, prognózy, analytické informace ...
- kvantifikované nefinanční informace = firemní statistiky, prospekty, normy, interní směrnice...
- nekvantifikovatelné informace = zprávy vedoucích pracovníků, komentáře veřejnosti, tisku, hodnocení nezávislých subjektů ...

## 2.3 Uživatelé finanční analýzy

O finanční situaci podniku je zájem z řady subjektů nejen uvnitř podniku ale i mimo něj. Každá skupina pak prosazuje své specifické zájmy, které se odrážejí v rozdílném rozhodování a řízení daných ekonomických úloh firmy. Jsou to především:

- **Investoři**, neboli akcionáři využívají finanční informace podniku ze dvou úhlů – investičního a kontrolního. Hledisko investiční značí výběr portfolia cenných papírů z hlediska kapitálového zhodnocení, rizika, dividendovou výnosnost, likviditu atd. Investoři se soustřeďují zejména na výnosnost kapitálu, který do podniku vkládají. Kontrolní hledisko pak lze chápat jako kontrolu akcionářů vůči manažerům podniku. Jelikož u těchto subjektů může být stanovování a dosahování jejich cílů v rozporu, akcionáři požadují průběžné zprávy o nakládání svých zdrojů ze strany managementu firmy prostřednictvím pravidelných výročních a nejlépe ještě častějších zpráv o finančním hospodaření podniku.

Pro držitele cenných papírů je nejdůležitější sledování finanční stability a likvidity firmy a především pak zajištění pravidelného vyplácení úroků (dividend).

- **Manažeři** využívají informace finanční analýzy zejména k dlouhodobému řízení podniku. Svou podstatu však mají i v každodenním operativním řízení. Tyto informace napomáhají manažerům hlavně při rozhodování o získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků, investování, rozdělování zisku apod. Na základě údajů z finanční analýzy pak sestavují finanční plán na další období.

- **Věřitelé**, pod kterými si lze představit zejména bankovní instituce poskytující firmě úvěry, sledují v první řadě bonitu podniku. Vůbec prvním krokem k získání takového úvěru je poskytnutí co nejvíce finančních informací danému subjektu.



Na základě těchto informací se pak rozhoduje o udělení či naopak neudělení požadované půjčky. Banka si většinou sama na základě poskytnutých údajů analyzuje podnik podle svých vnitřních měřítek.

- **Obchodní partneři** ve smyslu jak odběratelů tak dodavatelů jsou dalším příjemcem výsledků finanční analýzy. Dodavatelé se soustřeďují zejména na to, zda bude podnik schopen včas a řádně hradit své závazky vůči nim, odběratelé pak mají zájem především na tom, aby nebylo ohroženo jejich vlastní zajištění výroby v případě finančním potíží firmy, obzvlášť jedná-li se o dlouhodobé obchodní vztahy.
- **Zaměstnanci** se zajímají o výsledky analýzy z důvodu přirozeného zájmu neboť jim jde o zachování jistoty zaměstnání a mzdového ocenění.
- **Konkurence** se zajímá o výsledky za účelem srovnání se svými výsledky hospodaření v oborově a strukturně podobných podnicích.
- **Stát a státní orgány** využívají finančně-účetní data za mnoha účely, zejména pro statistické účely, kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování přímých státních dotací, vládou zaručenými úvěry, kontrolu firem se státní účastí či podniků se státními zakázkami.
- **Ostatní** subjekty tvoří poslední skupinu uživatelů finanční analýzy. Můžeme zde řadit například analytiku, daňové a ekonomické poradce, burzovní makléře, novináře, univerzity, oborové svazy a v neposlední řadě také širokou veřejnost.

## 2.4 Metody finanční analýzy

Metody používané k finančním analýzám lze rozdělovat několika způsoby.

Základní členění může být pak determinováno takto na:

- Matematicko-statistické metody
  - regresní analýza
  - diskriminační analýza
  - analýza rozptylu
  - testování statistických hypotéz

- Deterministické metody
  - analýza trendů (horizontální analýza)
  - analýza struktury (vertikální analýza)
  - poměrová analýza
  - analýza soustav ukazatelů
  - analýza citlivosti<sup>3</sup>

### 2.4.1 Vertikální analýza

Technika procentního rozboru vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výsledovky na výnosech (tržbách). Zjišťujeme takto význam dílčích položek k souhrnnému ukazateli. O takto sestavovaných výkazech hovoříme jako o výkazech sestavených ve společném rozměru a analýza na nich založená se nazývá **vertikální analýza** (někdy také strukturální). Tato analýza bývá v praxi využívána pro rozbor rozvahových položek aktiv a pasiv a u výkazu zisků a ztrát zejména pro tržby.

Obecný vzorec pro vertikální analýzu:

$$\text{podíl na celku} = \frac{\text{Ukazatel } i}{\sum \text{Ukazatel } i} \quad (2.1)$$

$U_i$  .....hodnota dílčího ukazatele

$\sum U_i$  .....velikost absolutního ukazatele

### 2.4.2 Horizontální analýza

Procentní podíly se srovnají v čase, s plánem, mezipodnikově, s odvětvovými průměry nebo se standardními (normovanými) nebo doporučenými hodnotami. Srovnávání ukazatelů v čase je označováno jako **horizontální** (někdy také trendová) **analýza**.<sup>3</sup>

Nástrojem horizontální analýzy jsou bazické a řetězové indexy.

Tímto srovnáním změn jednotlivých položek lze odvozovat také pravděpodobný vývoj do budoucna. Při hodnocení je však důležité brát v úvahu také všechny změny v tržním prostředí (např. změny vstupů, změna daňové politiky, aj.)

Z matematického hlediska se změny vypočítají takto:

$$\text{absolutní změna} = \text{Ukazatel } t - \text{Ukazatel } t-1 \quad (2.2)$$

---

<sup>3</sup> DLUHOŠOVÁ, D., Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191s.

$$\text{relativní změna} = \frac{\text{Ukazatel } t - \text{Ukazatel } t-1}{\text{Ukazatel } t-1} \quad (2.3)$$

Obě tyto metody vychází z porovnávání údajů obsažených přímo ve finančních výkazech podniku. Proto se pro techniku horizontální a vertikální analýzy také používá souhrnného názvu Analýza stavových ukazatelů.

### 2.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele představují rozdíly mezi součtem daných položek krátkodobých aktiv a součtem položek krátkodobých pasiv. Používají se zejména tyto:

- čistý povozní (pracovní) kapitál (ČPK),
- čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy
- čisté pohotové prostředky (čistý peněžní fond)

Nejčastěji používaným je ČPK, další jsou ve své podstatě pouze jeho určitými modifikacemi.

#### 2.4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Pro výpočet tohoto ukazatele lze použít jednoduchý vzorec, pro pohled ze strany manažera:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva}. \quad (2.4)$$

Pro vyjádření ČPK z pohledu vlastníka, tedy z pohledu pasiv, pak vypadá vyjádření vzorce takto:

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobá cizí pasiva} - \text{dlouhodobá aktiva}. \quad (2.5)$$

Hlavní myšlenka vyplývá ze skutečnosti, že firma financuje dlouhodobými zdroji část svých aktiv, zejména pak trvalou část oběžného majetku. Zbývající proměnlivá část oběžného majetku bývá tedy financována krátkodobými zdroji. ČPK tvoří tedy tu část oběžného majetku, která je financována zdroji dlouhodobými.

Z manažerského pohledu je tedy cílem, aby bylo disponováno s co nejvyšším pracovním kapitálem, jelikož tyto zdroje mohou sloužit k řízení plynulosti výrobního procesu.

Naopak z hlediska vlastníků, kteří chtějí zejména šetřit podnikovými zdroji, je lepší tento ukazatel snižovat a usilovat o financování oběžného majetku pouze krátkodobými finančními zdroji, které jsou obecně levnější.

## 2.4.4 Poměrová analýza

Ukazatele poměrové analýzy vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů a to prostřednictvím jejich podílů. Tímto se ukazuje představa o finanční situaci daného podniku v dalších souvislostech. Poměrové ukazatele jsou nejužívanějším nástrojem finanční analýzy z několika různých důvodů. Jedním z nejdůležitějších důvodů je fakt o tom, že umožňují získat rychlý a jednoduchý obraz o základních finančních schopnostech či neschopnostech podniku.

Můžeme je chápat jako určitý způsob protřídění informací k těm nejdůležitějším faktům vyžadujícím hlubší analýzu.<sup>4</sup> Jsou zde ovšem i další důvody, které z poměrových ukazatelů učinily prvotní základní kámen analýzy účetních výkazů:

- umožňují (při splnění určitých předpokladů) srovnávat podniky různé velikosti,
- lze je srovnávat s jejich rozpočtovými hodnotami,
- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy, protože lze porovnávat jejich výši dosaženou v různých obdobích hospodářské činnosti,
- mohou být využívány uvnitř podniku k porovnávání srovnatelných ziskových středisek,
- jsou vhodným východiskem hlubší průřezové analýzy, spočívající v porovnávání finanční situace firmy s finanční situací podobných firem,
- umožňují posuzovat finanční situaci firmy ve vztahu k výši poměrových ukazatelů, která se u obdobných skupin podniků jeví jako nejčastěji se vyskytující,
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předpovídat budoucí vývoj.<sup>4</sup>

### 2.4.3.1. Ukazatele rentability

Rentabilitou rozumíme výnosnost vloženého kapitálu do firmy. Vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Obecně jí tedy chápeme jako daný poměr mezi ziskem a vloženým kapitálem.

---

<sup>4</sup> KOVANICOVÁ, D. aj. *Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje*. 1. vyd. Praha: Polygon, 1997. viii, 421 s. ISBN 80-85967-51-0.

V souladu s obecným cílem podniku dosáhnout uspokojivé rentability vložených prostředků spolu s trvalým zachováním uspokojivé finanční situace umožňující trvalý rozvoj podniku je třeba zkoumat, zda ve snaze maximalizovat zisk není podnik příliš zadlužen a přeuvěrován nebo naopak zda příliš neumrtvuje kapitálové zdroje udržováním relativně značné zásoby peněžních prostředků s cílem maximalizace rizika platební neschopnosti.<sup>5</sup>

Vzhledem k tomu, jaký druh kapitálu použijeme, rozlišujeme čtyři základních kategorií ukazatelů rentability:

- rentabilita aktiv (Return on Assets ) - ROA
- rentabilita celkového kapitálu (Return on Investment) - ROI
- rentabilita vlastního kapitálu (Return of Equity) - ROE
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on Capital Employed) – ROCE

a dále je využíváno také ukazatele:

- rentability tržeb, neboli-li ziskové marže (Return on Sales) – ROS

Tyto ukazatele nazýváme tzv. mezivýkazovými poměrovými ukazateli neboť čerpají ze dvou účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Za zisk můžeme dosazovat jeho různé kategorie, nejčastěji tyto:

- EBDIT – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (Earnings before Depreciation, Interests and Taxes)
- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní ( Earnings before Interests and Taxes) = provozní výsledek hospodaření (zisk, ztráta)
- EBT – zisk před zdaněním ( Earnings before Taxes)
- EAT – zisk po zdanění ( Earnings after Taxes)

---

<sup>5</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J., Finanční analýza a plánování podniku, 1.dotisk 2.vydání. Praha: Oeconomica 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.

## Rentabilita aktiv ROA

Ukazatel ROA je zásadním ukazatelem při měření rentability neboť měří zisk k celkovým aktivům podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována. Tento ukazatel navíc podniku umožňuje určit mezní úrokovou sazbu, za kterou je pro podnik výhodné přijmout úvěr. Tato úroková míra úvěru  $u$  musí splňovat podmínku, že :

$$u < ROA$$

, kde  $u$  představuje úrokovou míru.

Pokud není pravidlo dodrženo, je získání tohoto úvěru pro firmu nevýhodné.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}, \quad \text{nebo-li} \quad ROA = \frac{EAT + \text{úroky} \times (1 - t)}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.6)$$

$EBIT$  bývá udáván povětšinou v případě, kdy srovnáváme s jinými podniky v odvětví, jelikož nezáleží na tom, jakým způsobem je podnik financován. Výsledný ukazatel tak není ovlivněn změnami v úrokových a daňových sazbách, ani změnou v podílu úročení cizích zdrojů.

Na druhou stranu  $EAT + \text{zdaněné úroky}$  je používán pro věřitele, nebo vlastníky firmy, kde  $t$  je sazba daně z příjmů.

## Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Tento ukazatel vypovídá o tom, s jakou účinností pracuje kapitál vložený do podnikání, a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů pochází (vlastní či cizí). Tímto ukazatelem vyjadřujeme míru zisku za dané období.

$$ROI = \frac{EAT + \text{úroky} \times (1 - t)}{\text{Celkový kapitál}} \quad (2.7)$$

## Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů ukazuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytnou prostředky. Vyjadřuje také schopnost přilákat nové investory. V čitateli zlomu jsou uvedeny výnosy všech akcionářů a ve jmenovateli dlouhodobé finanční prostředky, kterými podnik disponuje. Do položky úroku se započítají úroky splatné dlouhodobým věřitelům podniku.

Tento ukazatel představuje široce používané měřítko výnosnosti podniku, často na úrovni mezipodnikového srovnávání.

$$ROCE = \frac{\text{Čistý zisk} + \text{úroky} \times (1 - t)}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Cizí dlouhodobé zdroje}} \quad (2.8)$$

kde VK je vlastní kapitál podniku a CK cizí kapitál dlouhodobý.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Měřením rentability vlastního kapitálu (VK) získáme hodnocení výnosnosti kapitálu vloženého vlastníky. Díky tomuto ukazateli investoři mohou zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován náležitě odpovídajíc riziku dané investice.

Jestliže je hodnota ukazatele trvale nižší, popřípadě i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem, potom je podnik alespoň teoreticky odsouzen k zániku. Neboť každý investor bude požadovat vyšší míru zhodnocení vzhledem k riziku, které vzniká vkladem do společnosti, než kdyby své peníze vložil do téměř bezrizikových státních dluhopisů.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

U tohoto ukazatele se můžeme setkat rovněž s pojmenováním zisková marže podniku. Slouží zejména pro vnitropodnikové řízení firmy a mezipodnikové srovnávání. U srovnávání mezi podniky je vhodné brát v úvahu rozdílné úrokové zatížení cizího kapitálu a vyloučit tak jeho vliv. Můžeme tedy použít dvě varianty zisku a to buď EBIT nebo EAT + úroky.

Díky tomuto ukazateli můžeme vyjádřit dílčí stránku efektivnosti firmy, a to její hospodárnost.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

### 2.4.3.2 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele udávají vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji financování. Měří tedy v jakém rozsahu se používají k financování podniku dlužné prostředky. Zadluženost sama o sobě není jen negativním znakem.

Ve zdravém, finančně stabilním podniku může růst zadluženosti přispět k celkové rentabilitě a tím k růstu tržní hodnoty podniku. Tím však roste samozřejmě vždy i riziko.

Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá, a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu.<sup>6</sup>

Poměr cizího a vlastního kapitálu se liší v jednotlivých odvětvích ale také podnik od podniku. Obecně je uplatňována zásada podílu vyššího vlastního kapitálu před cizím. Při nízkém poměru vlastního kapitálu k cizímu může všeobecně docházet k platební neschopnosti firmy a toho hospodaření je značně riskantní a nedůvěryhodné vůči věřitelům, odběratelům atd. Jakkoli se však může zdát opačná varianta ideální, není tomu tak. Při příliš nízkém zadlužení a fungování podniku především na bázi vlastních zdrojů se stává toto hospodaření příliš drahým a tím pádem neekonomickým, jelikož platí, že vlastní kapitál je tím nejdražším zdrojem financování vůbec. Pro podnik je tedy vždy nasnadě hledání zlaté střední cesty vzhledem k jeho možnostem a podstatě výroby.

#### Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika nebo také celkové zadluženosti je vyjádřen jako podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. S tímto souvisí vyšší riziko jak u věřitelů, tak i u akcionářů. Věřitelé preferují co nejnižší ukazatel zadluženosti zatímco akcionáři hledají vyšší finanční páku, tak aby jejich výnosy byli co nejvíce znásobeny.

Avšak příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele může být pro akcionáře naopak nepříznivá v případě, že výnosnost celkového kapitálu vloženého do podnikání je nižší než je úrok placený věřitelům.

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.11)$$

---

<sup>6</sup> Valach a kol., *Finanční řízení podniku*. 2.vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1



### **Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech**

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli předchozímu. Jejich součet se rovná 1, resp. 100 %. Vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Převrácená hodnota tohoto ukazatele představuje tzv. finanční páku.

$$\text{Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

### **Ukazatel krytí dlouhodobého majetku**

Jestliže se dlouhodobým kapitálem společnosti kryje nejen dlouhodobý majetek, ale financuje se jím i krátkodobý majetek, mluvíme o překapitalizování podniku. Takovéto hospodaření sice zajišťuje dobrou finanční stabilitu podniku, ale snižuje se celková efektivnost podnikání (dlouhodobý kapitál je dražší). Pokud se naopak krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého majetku, mluvíme o podkapitalizování podniku. Takovéto podkapitalizování může snadno vést i k insolvenčnímu zániku podniku. Při tom všem je třeba si uvědomit, že do dlouhodobých aktiv patří jak fixní majetek, tak ale i trvalá část oběžného majetku.

$$\text{Ukazatel krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{dlouhodobý majetek}}{VK} \quad (2.13)$$

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Jedná se o další ukazatel, který se využívá v souvislosti s výše uvedenými. Můžeme použít i obrácenou hodnotu tohoto ukazatele, která bývá nazývána mírou finanční samostatnosti. Velikost tohoto ukazatele závisí na postoji vlastníků podniku k riziku, doporučená hodnota tohoto ukazatele u stabilních podniků se uvádí v rozmezí 80 až 120 %.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{VK} \quad (2.14)$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se používají různé dílčí ukazatele. Jedním z nejčastěji používaných je ukazatel úrokového krytí,

který porovnává hospodářský výsledek před odečtením úroků a daně (EBIT) s celkovým ročním úrokovým zatížením.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.15)$$

### **Úrokové zatížení**

Tento ukazatel je obrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Ve své podstatě tento ukazatel vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu ztrácíme na úrocích.

Jestliže má podnik dlouhodobě tento ukazatel na nízké úrovni, může si dovolit zvyšovat svůj podíl cizích zdrojů.

Je určité žádoucí snižovat úrokové zatížení podniku, při tomto rozhodování však musí manažeři podniku brát v úvahu také výnosnost vložených prostředků a úrokovou míru.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.16)$$

### **Ukazatel finanční páky**

Opět se jedná o převrácenou hodnotu ukazatele, tentokrát poměru vlastního jmění. Ukazatel roste zvyšujícím se podílem cizích zdrojů na celkovém zadlužení. Využití cizího kapitálu ve financování firmy funguje jako páka, kterou management zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Toto je však vždy spojeno s růstem rizika. Podstata finanční páky je založena na předpokladu financování investic podniku alternativnějším levnějším cizím kapitálem než financování daných investic podniku vlastními zdroji.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.17)$$

### **Ukazatel překapitalizování**

Pomocí tohoto posledního ukazatele likvidity můžeme poodhalit problematiku překapitalizování či naopak podkapitalizování daného podniku. Podstatou tohoto ukazatele je zjistit, zda podnik nefunguje příliš draho na úkor vysokého podílu vlastního kapitálu oproti

cizím zdrojům či v opačném nefunguje příliš rizikově z důvodu vysokého zadlužení. Obecně se uvádí že podnik s hodnotou tohoto ukazatele nad 100 % je už překapitalizovaným.

$$\text{Ukazatel prekapitalizování} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.18)$$

### 2.4.3.3 Ukazatele aktivity

Aktivita znamená schopnost podniku využívat vhodně vložených prostředků do firmy. Pokud jich má podnik více než je účelné, vznikají náklady, které snižují zisk. Naopak jestliže jich firma vlastní nedostatek, musí se vzdávat podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy, které by mohla získat.

Tyto ukazatelé vyjadřují, kolikrát se daný druh majetku obrátí za určitý časový interval (počet obrátek) nebo měří dobu obratu, tedy dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán v podniku. Analýza aktivity spočívá převážně v porovnávání údajů po sobě jdoucích období u sledovaného podniku.

#### Obrátka aktiv

Tento ukazatel nám ukazuje, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Je zřejmé, že čím vyšší bude, tím lépe pro podnik.

$$\text{Obrátka aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.19)$$

#### Doba obratu aktiv

Měří celkovou produkční efektivnost firmy. U tohoto ukazatele naopak platí, čím nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva} \times 360}{\text{celkové tržby}} \quad (2.20)$$

### **Obrátka zásob**

Výsledkem tohoto ukazatele je absolutní číslo, které znamená počet obrátek, jinak řečeno kolikrát se přemění zásoby v další formy oběžného majetku až po následný prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob.

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.21)$$

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.22)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Ukazatel udává průměrný počet dní, od prodeje na obchodní úvěr až po vyinkasování peněz. Tento ukazatel srovnáváme s běžnými lhůtami splatnosti faktur. Je-li tato doba delší, podnik není schopný uhrazovat své platby včas. V případě nedobytných pohledávek při zjišťování tohoto ukazatele se nedobytné pohledávky odečítají. Korekce se provádí již v rozvaze pomocí položky brutto.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

### **Doba obratu krátkodobých závazků**

K ukazatelům aktivity řadíme i dobu obratu závazků. Tento ukazatel udává průměrnou dobu mezi nákupem majetku a služeb a jejich úhradou. V případě, že podnik nakupuje na úvěr, nabízí se mu po určitou dobu využití určitých peněžních prostředků. Ty může použít k financování svých potřeb.

Prodloužení doby obratu závazků je tedy pro firmu příznivé, pokud se tak děje se souhlasem jejich věřitelů.

V opačném případě přináší pozdní hrazení firemních závazků značné problémy do vztahů s věřiteli a také značné prodražení v podobě sankcí, úroků z prodlení atd.

Doba obratu závazků by měla převyšovat dobu obratu pohledávek.

$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky \times 360}{tržby} \quad (2.24)$$

### **Pravidlo solventnosti**

S uvedenými ukazateli je třeba zmínit také pravidlo solventnosti. Nejedná se o nic jiného než o vzájemný vztah mezi dobou obratu závazků a dobou obratu pohledávek v podniku. Jak již napovídá název, pokud je toto pravidlo dodrženo, jedná se o solventní firmu, která by neměla mít problém se splácením svých závazků včas vzhledem ke svým obchodním partnerům. V případě, že je pravidlo porušeno, tzn. doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků, může se firma dostávat teoreticky do platebních problémů.

V praxi se však můžeme setkávat s častým porušováním tohoto pravidla a to zejména z toho důvodu, že z hlediska dobré konkurence schopnosti jsou firmy nuceny nabízet svým obchodním partnerům co nejdelší splatnosti faktur a naopak sami splácet své závazky co nejdříve.

$$Pravidlo\ solventnosti = Doba\ obratu\ závazků > doba\ obratu\ pohledávek \quad (2.25)$$

### **2.4.3.4 Ukazatele likvidity**

Likviditu můžeme definovat jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici k úhradě svých závazků. Jedná se tedy o ukazatel vypovídající o platební schopnosti podniku. Pro podniky je ukazatel likvidity jedním z nejdůležitějších indikátorů finanční situace z hlediska jeho existence a přežití v podmínkách konkurenčního prostředí. V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost, které můžeme objasnit takto:

- solventnost je obecně chápána jako schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Je to vlastně přebytek aktiv nad závazky podniku
- likvidita je schopnost hradit své splatné závazky k danému časovému okamžiku
- likvidností pak chápeme míru obtížnosti přeměnit majetek do hotovostní formy.

V rozvaze jsou aktiva seřazeny právě podle stupně likvidnosti.

## **Běžná likvidita**

Bývá také nazývána ukazatelem solventnosti nebo poměrovým ukazatelem pracovního kapitálu. Je základním ukazatelem likvidity a má spíše demonstrativní charakter. Poskytuje zejména možnost srovnání s ostatními ukazateli likvidity.

Udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky, nebo také kolikrát je daný podnik schopný uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva k určitému okamžiku v hotovost. Hlavním smyslem tohoto měření likvidity je to, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny, a nikoli tak, že by byl podnik nucen prodávat svůj majetek.

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší je platební schopnost podniku. Literatura uvádí optimální míru tohoto ukazatele mezi 150 až 250 procenty

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.26)$$

## **Pohotová likvidita**

Ve snaze odstranit z ukazatele běžné likvidity vliv obecně nejméně likvidní složky oběžných aktiv, tj. zásob, je zjišťována hodnota ukazatele pohotové likvidity.

Na rozdíl od běžné likvidity nezapočítává do oběžných aktiv zásoby, krátkodobé a stejně tak do krátkodobých pohledávek těžko vymahatelné nedobytné a pochybné. Touto úpravou odstraníme nevýhody vypovídací schopnosti předchozího ukazatele běžné likvidity.

Při finanční analýze je zajímavé zkoumat poměr mezi běžnou a pohotovou likviditou. Velký rozdíl mezi těmito hodnotami upozorňuje na velký poměr zásob v rozvaze podniku. V některých publikacích se můžeme dočíst o obecném optimu 110-150%

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.27)$$

### **Peněžní likvidita**

Dalším ukazatelem likvidity je takzvaná peněžní, neboli okamžitá likvidita. Zde jsou v čitateli jen nejlikvidnější aktiva, tj. peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a peněžní ekvivalenty (volně obchodovatelné cenné papíry, šeky).

Měla by se pohybovat zhruba okolo 20 %.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.28)$$

### **3. Aplikace finanční analýzy v podmínkách strojírenského podniku**

#### **3.1 Charakteristika podniku**

Společnost ARMATURY Group a. s. zahájila svou činnost dne 1. ledna 2000. Tradice společnosti vychází z více než stodvacetileté historie průmyslové výroby regionu Hlučínska. Vznikla fúzí tří společností, operujících na českém a slovenském trhu.

Firma zajišťuje vývoj, výrobu, prodej a servis průmyslových armatur, dodávky čerpadel a hutního materiálu. Vyrábí produktové řady kulových kohoutů, klapek, šoupátek a dále hutní a speciální armatury.

Výrobní program tvoří čtyři pilíře:

- kulové kohouty
- hutní armatury
- uzavírací motýlkové klapky, speciální zpětné klapky pro turbíny a uzavírací klapky v provedení kov-kov
- armatury pro klasickou i jadernou energetiku

Pro komplexnost dodávek nabízí svým partnerům sortiment průmyslových armatur rozšířený o nabídku průmyslových čerpadel a hutního materiálu. To vše doplněno o servis a služby. Je-li tato společnost v nějakém ohledu výjimečná, pak jde o speciální armatury. Speciální armatury mají v sortimentu firmy nezastupitelné místo.

Firemními zákazníky jsou velké a významné společnosti z oblasti těžkého průmyslu, vodárenství, elektrárny, plynárenské či těžební společnosti, chemické a petrochemické provozy. Zkušenosti z provozu těchto armatur využívá firma při vývoji a výrobě běžného sortimentu.

Při dodávkách průmyslových čerpadel a hutního materiálu spolupracuje s domácími i světovými výrobci těchto komodit.

Klíčovým je pro tuto firmu také nabídka servisu a služeb. Společnost provádí generální opravy armatur, jak ve svých prostorách, tak přímo u jejich zákazníků.

Firma je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Ostravě. Základní kapitál společnosti činí 501 200 000,- Kč.

V současné době obsluhuje téměř 40 % domácího trhu a její roční produkce činí zhruba 80 tisíc armatur a 500 tisíc položek hutního materiálu. Největšími konkurenty v odvětví jsou pro firmu především společnosti Moravia Systems, MSA servis, Trival, RMA a slovenská společnost Sinecta.



Firma poskytuje svým odběratelům při platbách na fakturu splatnost 30-ti dnů. Snaží se však vyhovět svým stálým odběratelům a solventním klientům ohledně oboustranných dohod o splatnosti. Společnost vede své účty v české měně, ale také v eurech, polských zlotách, dolarech, japonských jenech a rublech. Své účty má otevřeny hned u několika bank, a to u ČSOB, Komerční banky, České spořitelny a Reiffeisen Bank.

Její provoz je zajišťován na dvou místech a to v Kravařích a v Dolním Benešově, ve kterém se nachází také vedení společnosti. Firma vede také jednu zahraniční pobočku a to ve Slovenské Republice ve městě Žilina.

Akcionáře společnosti tvoří 7 fyzických osob, jejichž podíl na akciích společnosti vyjadřuje níže uvedené schéma. Vedle akcionářů stojí ve vedení společnosti generální ředitel. Přímo podřízen je mu pak výkonný ředitel, ředitel pro komunikaci a obchod a ředitel pro PR. Dále je vedení rozděleno na jednotlivé divize. Každou divizi vede ředitel (viz. organizační schéma v příloze).

Tab.3.1. Akcionářská struktura

Akcionáři	Počet akcií v nominální hodnotě 1000 000 Kč (v ks)	Počet akcií v nominální hodnotě 100 000 Kč (v ks)	Peněžní podíl základního kapitálu (v tis.Kč)	Podíl na vedení společnosti ( v %)
1.	72	1	72 100	14,29
2.	72	1	72 100	14,29
3.	72	2	72 200	14,29
4.	71	2	71 200	14,29
5.	71	2	71 200	14,29
6.	71	2	71 200	14,29
7.	71	2	71 200	14,29
Celkem	500	12	501 200	100

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

### 3.2.1 Horizontální analýza

Tab.3.1 Analýza trendu vybraných položek aktiv (absolutní změny v tis. Kč)

	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	Absolutní změna	Relativní změna v %	Absolutní změna	Relativní změna v %	Absolutní změna	Relativní změna v %	Absolutní změna	Relativní změna v %
<b>Aktiva celkem</b>	<b>17 873</b>	<b>1,86</b>	<b>72 420</b>	<b>7,41</b>	<b>190 459</b>	<b>18,15</b>	<b>149 009</b>	<b>12,02</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>6 688</b>	<b>2,93</b>	<b>24 898</b>	<b>10,9</b>	<b>-131</b>	<b>0,05</b>	<b>27 843</b>	<b>11</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	6 672	191,23	-2 475	-24,36	-3 126	-40,67	-270	-5,92
Dlouhodobý hmotný majetek	176	0,08	5 220	2,39	23 371	10,47	28 652	11,61
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>10 124</b>	<b>1,38</b>	<b>48 194</b>	<b>6,47</b>	<b>189 445</b>	<b>23,87</b>	<b>122 140</b>	<b>12,43</b>
Zásoby	20 103	4,32	19 186	3,95	90 238	17,89	15 721	2,64
Dlouhodobé pohledávky	-2 275	-100	32 560	Nevyj.*	0	0	-14 349	-44,07
Krátkodobé pohledávky	27 748	14,67	32 833	15,14	104 116	41,7	121 684	34,39
Krátkodobý finanční majetek	-35 452	-45,01	-36 385	-83,99	-4 909	-70,8	-916	-45,23
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 061</b>	<b>43,01</b>	<b>-672</b>	<b>-19,05</b>	<b>1 145</b>	<b>40,09</b>	<b>-974</b>	<b>-24,34</b>

V jednotlivých letech docházelo k pozvolnému nárůstu celkových aktiv podniku. Nejvyššího zvýšení bylo dosaženo z roku 2006 na rok 2007, kdy aktiva vzrostla o více než 18 %. Hlavním důvodem byl zejména nárůst dlouhodobého hmotného majetku a oběžných aktiv, zejména pak krátkodobých pohledávek. Ty vzrostly nejvíce v roce 2007 a to až o necelých 42 %. Naopak došlo k velmi výraznému snížení krátkodobých finančních aktiv a dlouhodobého nehmotného majetku. Z rozvahy můžeme vidět, že firma snížila ve velké míře výši finančních prostředků na svých bankovních účtech, což může značit zefektivnění podnikání, pokud tyto prostředky vložila do výnosnějších aktiv. Po náhlém nárůstu dlouhodobého nehmotného majetku v roce 2005, je i zde v dalších letech tento majetek výrazně snižován.

<sup>9</sup> \* Nevyj. = nevyjádřeno. Zde bylo děleno nulou, proto je výsledek nevyjádřen.

V roce 2006 se stav nedokončeného nehmotného majetku dostal až na 0, avšak softwarové vybavení firmy vzrostlo o skoro 6 milionů korun, jinak by propad ve snížení dlouhodobého nehmotného majetku byl několikanásobně výraznější. Dlouhodobý majetek je tak v průměru každým rokem, až na rok 2006, zvyšován.

Oběžná aktiva vzrostla nejvíce z roku 2006 na rok 2007 a to z důvodu zvýšení právě krátkodobých pohledávek. Z rozvahy pak můžeme zjistit podrobněji, že vzrostly jak pohledávky z obchodních vztahů, tak daňové pohledávky vůči státu.

Dlouhodobé pohledávky klesly v roce 2005 na nulu, což značí snížení o 100%. Firmě se podařilo získat všechny své dlouhodobě nevrácené pohledávky zpět, což je velmi pozitivní. V roce 2006 se však vyšplhaly zpět až na více než 32 milionů korun a nepovedlo se je snížit ani v následujícím roce, kde absolutní i relativní změna zůstávají na nule. V roce 2008 přece jen došlo k jejich snížení. Ve všech těchto případech se však nejednalo o pohledávky z obchodních vztahů, ale o jiné pohledávky.

Výrazně se také měnila struktura časového rozlišení, kdy v podniku docházelo ke střídavému snižování a zvyšování v jednotlivých letech. Můžou za to náklady příštích období, které se měnily každým rokem jinak, zatímco příjmy příštích období byly rok od roku snižovány.

Tab. 3.2 Analýza trendu vybraných položek pasiv ( absolutní změna v tis. Kč)

	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	Absolutní změna	Relativní změna v %	Absolutní změna	Relativní změna v %	Absolutní změna	Relativní změna v %	Absolutní změna	Relativní změna v %
<b>Pasiva celkem</b>	<b>17 873</b>	<b>1,86</b>	<b>72 420</b>	<b>7,41</b>	<b>190 459</b>	<b>18,15</b>	<b>149 009</b>	<b>12,02</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>-26 202</b>	<b>-3,25</b>	<b>4 026</b>	<b>0,52</b>	<b>23 436</b>	<b>2,99</b>	<b>57 689</b>	<b>7,14</b>
Základní kapitál	-32 560	-6,5	32 560	6,95	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	0	0	0	0	-67 126	-21,64	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	7 801	60,55	6 357	125,06	40 031	3 142,2	23 565	57,05
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1 443	-18,5	-1 234	-19,41	18 441	359,96	32 981	139,96
<b>Cizí zdroje</b>	<b>43 516</b>	<b>28,45</b>	<b>68 953</b>	<b>35,09</b>	<b>166 938</b>	<b>62,89</b>	<b>91 405</b>	<b>21,14</b>
Rezervy	0	Nevyj.	0	Nevyj.	31 385	Nevyj.	0	0
Dlouhodobé závazky	2 467	16,04	45 101	252,65	-15 241	-24,21	-14 850	-31,12
Krátkodobé závazky	21 049	17,9	58 160	41,95	90 994	46,24	32 318	11,23
<b>Časové rozlišení</b>	<b>559</b>	<b>Nevyj.</b>	<b>-559</b>	<b>-100</b>	<b>85</b>	<b>Nevyj.</b>	<b>-85</b>	<b>-100</b>

Pasiva vzrostla v celkové výši stejně jako aktiva nejvíce v roce 2007 a to o 18, 15%. I zde je vidět růstový trend, který se pak liší v jednotlivých položkách. Vlastní kapitál v roce 2005 klesl, ve zbývajících letech došlo naopak k jeho zvýšení.

V roce 2005 je pokles ve vlastním kapitálu zapříčiněn minusovou hodnotou v položce vlastních akcií a obchodních podílech. Ten zapříčinil také pokles základního kapitálu, který je jinak v všech letech na stejné úrovni. Důvodem byl ten, že společnost v tomto roce nakoupila akcie firmy Ústřední prodej armatur a.s, jejichž účetní hodnota byla nižší než kupní cena těchto akcií a došlo tak k dočasnému snížení vlastního kapitálu. Důvodem ke koupi byla vysoká úroveň skrytého potencionálu firmy, které se podařilo společnosti dobře odhadnout. Společnost tedy prakticky nezvyšovala ani v jednom roce svůj základní kapitál, nevydávala nové akcie ani neměnila počet svých akcionářů.

Stejně stabilní byl i rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku, které se vychýlili pouze v roce 2007, kdy došlo k jejich snížení, které trvalo i do roku 2008.

Zajímavou změnou prošla položka výsledku hospodaření z minulých let, kdy v prvních dvou letech docházelo k zápornému zůstatku, který se podařilo dostat do kladných čísel až v roce 2006. Z rozvahy však můžeme vyčíst, že tomu nebylo z důvodu uhrazení ztráty

z minulých let, ale převyšujícím nerozděleným ziskem z minulých let. Ztrátu ve výši téměř 35 milionů korun se podařilo vyrovnat až v roce 2007.

Neméně zajímavým je i sledování výsledku hospodaření běžného účetního období, který v prvních dvou letech klesal v průměru o 19 %, následně ale v roce 2007 vzrostl o neuvěřitelných necelých 360 % a v následujícím roce 2008 o dalších téměř 140 %. Společnost tak vykazuje velmi slibnou budoucnost, která bude možná v současnosti nabourána projevy finanční krize, lze však očekávat, že by to firmu nemělo výrazně ovlivnit a její hospodářský růst bude po překonání tohoto neveselého období opět expandovat.

Co se týče rozvahové položky cizích zdrojů, i zde dochází každý rok k nárůstu a to i přes rozdílný vývoj v ukazatelích dlouhodobých a krátkodobých závazků. Zatímco krátkodobé závazky každým rokem rostou, u dlouhodobých závazků dochází do roku 2006 k navyšování a následně ke snížení, v roce 2008 až o 31,12 %. Pro bližší vysvětlení je potřeba opět nahlédnout do rozvahy. Je důležité podotknout, že tyto závazky nemá firma vůči svým obchodním partnerům, ale jedná se o závazky daňové a především o *Jiné závazky*. Nárůst u položky *Jiných závazků* byl zapříčiněn právě nákupem výše zmiňované firmy Ústřední prodej armatur a.s. Počátkem minulého měsíce tohoto roku se firmě podařilo tyto závazky zcela splatit.

### 3.2.2 Vertikální analýza

Tab. 3.3 Vertikální analýza vybraných položek aktiv (v %)

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>23,1</b>	<b>23,36</b>	<b>24,12</b>	<b>20,4</b>	<b>20,22</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,36	1,04	0,73	0,37	0,31
Dlouhodobý hmotný majetek	22,72	22,32	21,28	19,89	19,82
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>76,65</b>	<b>76,28</b>	<b>75,61</b>	<b>79,27</b>	<b>79,56</b>
Zásoby	48,48	49,65	48,05	47,95	43,94
Dlouhodobé pohledávky	0,24	0	3,1	2,63	1,31
Krátkodobé pohledávky	19,71	22,19	23,79	28,53	34,23
Krátkodobý finanční majetek	8,21	4,43	0,66	0,16	0,08
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,26</b>	<b>0,36</b>	<b>0,27</b>	<b>0,32</b>	<b>0,22</b>

Ve struktuře majetku společnosti převyšuje zastoupení oběžných aktiv dlouhodobý majetek. Nevyšší podíl majetku, a to téměř 50 %, má firma v zásobách. Nevíce zásob pak

tvoří zejména materiál, což k povaze firmy není překvapivé. I přes klesající trend objemu zásob je tak značné zastoupení aktiv v zásobách dosti neobvyklé. Podnik by se mohl zamyslet nad tím, zda takto nedrží až zbytečně příliš finančních prostředků ve svých skladech.

Vedle zásob jsou značně zastoupeny krátkodobé pohledávky, u kterých navíc dochází k mírnému vzestupu každým rokem. Jak už bylo zjištěno u horizontální analýzy, zde je tento nárůst způsobován růstem pohledávek zejména z obchodních vztahů. Je jasné, že firmě s rostoucím ziskem roste odbyt a tím pádem i pohledávky, měla by však dbát na jejich včasné splácení, aby se v budoucnu nedostávala do platebních potíží.

Dlouhodobý majetek podniku tvoří z největší části dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek je oproti hmotnému zastoupen v minimální výši. Jak už bylo řečeno, firma disponuje především stavbami, které využívá jak pro svou výrobní činnost, tak pro skladování.

Tab. 3.4 Vertikální analýza vybraných položek pasiv (v %)

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>84,05</b>	<b>79,84</b>	<b>74,71</b>	<b>65,13</b>	<b>62,29</b>
Základní kapitál	52,25	47,96	47,75	40,42	36,08
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	32,34	31,74	29,55	19,60	17,50
Výsledek hospodaření minulých let	-1,34	-0,52	0,12	3,33	4,67
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,81	0,65	0,49	1,90	4,07
<b>Cizí zdroje</b>	<b>15,95</b>	<b>20,11</b>	<b>25,29</b>	<b>34,87</b>	<b>37,71</b>
Dlouhodobé závazky	1,60	1,83	6,00	3,85	2,37
Krátkodobé závazky	12,26	14,19	18,75	23,21	23,05
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00</b>	<b>0,06</b>	<b>0,00</b>	<b>0,01</b>	<b>0,00</b>

Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se rok od roku snižuje, oproti cizím zdrojům, které se snížili z 15,95 % v roce 2004 až na 37,71 % v roce 2008. Za snižováním vlastního kapitálu stojí zejména snižování rezervního, nedělitelného fondu a ostatních fondů ze zisku a základního kapitálu. Výsledek hospodaření naopak v jednotlivých letech roste. Lze tak předpokládat, že firma přestává tvořit zbytečné rezervní fondy a začíná uvolňovat své finanční zdroje pro jejich aktivnější využití, což je další z věcí, která má za důsledek růst hospodářského výsledku firmy.

Největší podíl na zvyšování cizích zdrojů v podniku náleží pozvolně se zvyšujícím krátkodobým závazkům. Firma si pořídila krátkodobé finanční úvěry, kterými snižuje své překapitalizování a napomáhá efektivnějšímu hospodaření a vyššímu zisku.

### 3.3.3 Výpočet ČPK

Tab. 3.5 Výpočet ČPK (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>ČPK</b>	617 657	606 732	596 766	695 217	785 039

Jak vidíme ve srovnání v jednotlivých letech tabulky, čistý pracovní kapitál se každým rokem mění. Nejvíce poklesl v roce 2005, kdy se jeho hodnota snížila o 10 925 000 Kč. Největšího navýšení pak dosáhl v posledním roce 2008, kdy se zvedl o 89 822 000 Kč. Od roku 2006 tedy dochází k rostoucímu trendu ČPK, což je pozitivní pro manažery a celkové řízení podniku, z hlediska hospodárnosti však dochází k navyšování firemních nákladů.

### 3.3. Analýza poměrových ukazatelů

#### 3.3.1 Analýza rentability

Tab. 3.6 Výpočet ukazatelů rentability ( v % )

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>ROA</b>	1,22	0,92	0,76	3,06	4,64
<b>ROCE</b>	1,42	1,12	0,95	4,44	7,18
<b>ROS</b>	1,64	0,18	0,98	2,75	4,34
<b>ROE</b>	1,5	0,64	0,66	3,45	6,76

Ukazatel ROA, který je často považován za klíčový při měření rentability, byl v prvních třech letech klesající, naštěstí v roce 2007 společnost velkým skokem zvýšila své tržby z provozní činnosti a ukazatel tak stoupl téměř o 2,5% nahoru. V roce 2008 tento vzestup pokračoval. Společnost tak ukazuje, že se naučila efektivně využívat svých zdrojů a neustále se zlepšuje.

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů, důležitý zejména pro investory, procházel podobnou tendencí jako předchozí rentabilita aktiv. Po roce 2007 došlo k výraznému zvýšení, což mohlo být velmi přínosné pro nalákání nových investorů. K jeho výši přispěl nejen velký

nárůst tržeb, ale také značné snížení dlouhodobých dluhů, které se firmě v roce 2007 podařilo dosáhnout.

Rentabilita tržeb ROS ukazuje, kolik zisku vyprodukuje podnik každou 1 Kč tržeb. Obecně se dá říci, že všechny ukazatele měly velice podobný průběh, čemuž není jinak ani zde. I v tomto případě je zásluhou rostoucího trendu v posledních letech úrovně tržeb, jakých se podařilo podniku dosáhnout.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu prošel v roce 2007 vůbec největším nárůstem své hodnoty. Na růst tohoto ukazatele může mít vliv velké množství faktorů, zejména růst tržeb, snížení ceny cizích zdrojů, neboli úrokové míry a snížení podílu vlastního kapitálu.

### 3.3.2 Analýza zadluženosti

Tab. 3.7 Výpočet ukazatelů zadluženosti (v %)

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Ukazatel věřitelského rizika</b>	16	20	25	35	38
<b>Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech</b>	84	80	75	65	62
<b>Ukazatel krytí dlouhodobého majetku</b>	27	29	32	31	32
<b>Ukazatel zadluženosti VK</b>	19	25	34	54	61
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	1351	631	1037	1049	1073
<b>Ukazatel úrokového zatížení</b>	7	16	10	10	9
<b>Finanční páka</b>	119	125	134	154	161
<b>Ukazatel překapitalizování</b>	371	350	335	338	320

Celková zadluženost podniku v jednotlivých letech roste, i tak se však ukazatel věřitelského rizika nachází v poměrně nízkých hodnotách. U stabilních společností se pohybuje v rozmezí od 30 do 70 %. Společnost má tak stále rezervy pro získávání dalších úvěrů, jak pro investiční činnosti, tak pro zvýšení své efektivnosti podnikání a tím spojené rentability.

Ukazatel poměru vlastního jmění má zcela opačný, klesající trend. Jedná se o doplňkový ukazatel k předešlému, jejichž součet se rovná 1. Je tedy evidentní, že tyto ukazatele se kopírují navzájem v protilehlých hodnotách. I zde jsou klesající hodnoty pro podnik spíše pozitivním jevem, jelikož v roce 2004 dosahoval tento ukazatel neúměrně vysokých hodnot, které naznačují nízkou výnosnost vložených prostředků v tomto období.



Ukazatel krytí dlouhodobého majetku rostl pozvolna v jednotlivých letech. Vlastní kapitál firmy se měnil jen pomalu a vyjma roku 2007, kdy došlo k jeho snížení, stále rostl. Rostoucí trend tedy udává zejména zvyšování objemu dlouhodobého majetku, jehož umístění ve firmě náleží hlavně stavbám, které jsou u výrobního podniku nezbytností. Firma stále přistavuje nové provozovny a sklady, což svědčí o její rozrůstající se výrobě a vydobývání dobrého místa na trhu. Měla by si však do dalších let dát pozor, aby tento ukazatel nerost příliš rychle a nezačala tak financovat svůj dlouhodobý majetek i krátkodobým cizím kapitálem, což by vedlo ke snížení finanční stability.

Z dalšího ukazatele lze vyčíst, že společnost se soustředí na to aby do investic vkládala především své vlastní zdroje. Zadluženost vlastního kapitálu se díky tomu drží ve velmi nízkých hodnotách, což naznačuje opatrný postoj vlastníků podniku k riziku.

Tímto se však může připravovat o nové příležitosti. Zde má firma největší rezervy. Optimum tohoto ukazatele je udáváno mezi 80 až 120 %.

Trend nízké zadluženosti se promítá i do dalšího ukazatele, stupně úrokového krytí. Jeho vysoká hodnota se značí v nízkém zadlužení, tím pádem firma neztrácí peníze na úrocích a nemá žádné problémy se splácením úroků věřitelům. Jediné výrazné zakolísání jde vidět v roce 2005, kdy se zvýšily nákladové úroky a EBIT se přitom snížil. V dalším roce však společnost zvýšila hodnotu úrokového krytí téměř na předchozí stav. Úrokové zatížení společnosti je naopak ze stejného důvodu velmi nízké.

Převrácená hodnota poměru vlastního jmění je nazývána finanční pákou. Ta se každým rokem zvyšovala. Zde je důležité uvést také pojem *Ziskového účinku finanční páky*, na němž záleží, jak se bude s růstem zadluženosti pohybovat ukazatel ROE.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{A}{VK} \quad (3.1)$$

Je-li ziskový účinek větší než 1, bude s růstem zadluženosti růst i ukazatel ROE a naopak.

Tab. 3.8 Výpočet ziskového účinku finanční páky

	2004	2005	2006	2007	2008
Ziskový účinek finanční páky	1,10	1,05	1,21	1,39	1,46

Z této tabulky lze jednoznačně vyčíst, že v tomto případě je ziskový účinek finanční páky ve všech letech vyšší než 1, což značí růst ukazatele ROE.

Jak můžeme vidět i z posledního ukazatele, firma je dlouhodobě vysoce překapitalizovaná a mohla by své finanční prostředky vložit do nových příležitostí a investovat například do nákupu dlouhodobého majetku, nových IT technologií atd. Lze také ale jistě chápat, že v době finanční krize, kdy se situace na trhu mění každým okamžikem,

bude v současnosti volit spíše vyčkávací strategii a bude těžit ze svého dobrého finančního zázemí.

### 3.3.3 Analýza aktivity

Tab. 3.9 Výpočet ukazatelů aktivity

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Obrátka aktiv</b>	0,74	0,78	0,78	1,11	1,07
<b>Doba obratu aktiv</b>	483	462	462	323	337
<b>Obrátka zásob</b>	1,54	1,57	1,62	2,32	2,43
<b>Doba obratu zásob</b>	234	230	222	155	148
<b>Doba obratu pohledávek</b>	96	103	124	101	120
<b>Doba obratu krátkodobých závazků</b>	59	66	87	75	78
<b>Pravidlo solventnosti</b>	Nedodrženo	Nedodrženo	Nedodrženo	Nedodrženo	Nedodrženo

Obrátka aktiv se v průběhu roků 2004 až 2007 pomalým tempem zvyšovala což svědčí o správném a včasném využití aktiv v podniku a projevu zdravého rostoucího trendu. V roce 2008 nastal sice mírně poklesla, ale spíše z důvodu růstu oběžných aktiv, než snížením tržeb což nečiní situaci tak znepokojivou. Zde se opět promítá stejný problém jako již u likviditních ukazatelů v tom, že by si firma měla dát větší pozor do budoucna na přílišné zvyšování objemu svých oběžných aktiv.

Doba obratu aktiv, jak se dá očekávat podle obrátky aktiv, se také stále snižovala a opět pouze v roce 2008 lehce narostla. Poukazuje stejně jako obrátka aktiv na stále zlepšující se výkonnost podniku a dynamiku tržeb.

U obrátky zásob můžeme rovněž pozorovat rostoucí trend a to dokonce i v posledním roce. Společnost tedy využívá své zásoby se zvyšující se efektivností.

Doba obratu zásob je každým rokem kratší, největší zlom jsme zaznamenali mezi roky 2006 a 2007, kdy doba obratu zásob výrazně poklesla.

Za tuto změnu však podnik nevďečí snížení svých skladových zásob, která by mohla snížit firemní náklady spojené se skladováním a zefektivnit tak chod podniku, ale výraznému vzestupu tržeb, kterých se podařilo dosáhnout v roce 2007.

Doba obratu pohledávek se každým rokem stále zvyšuje, což může být dobré pro pověst společnosti, její odběratele a vyjednávání obchodních kontraktů, ne však pro její finanční zdraví. Společnost poskytuje svým dlužníkům dosti dlouhou dobu na splacení jejich

pohledávek, která podstatně delší než doba, za kterou společnost splácí své závazky. Z obecného hlediska by měla firma podniknout kroky ke zkrácení doby obratu pohledávek. Strategie řízení pohledek je však v každé firmě subjektivní a je na managementu firmy, aby našel vhodnou cestu mezi dobrou konkurenceschopností a svými finančními možnostmi.

Doba obratu krátkodobých závazků se pohybuje ve stabilních hodnotách, pouze v roce 2006 došlo k většímu zpoždění se splácením firemních závazků, avšak tato situace se v dalších letech neopakovala. Tempo růstu závazku v tomto roce nestačilo tempu růstu tržeb, které vzrostly jen pozvolným způsobem ve srovnání s navýšením závazků zejména ke státu a obchodním partnerům. Ve srovnání s dobou obratu pohledávek firma nemá problémy se splácením svých závazků a vykazuje dobrou platební disciplínu. Vydává však své peníze příliš brzy, dříve, než inkasuje své pohledávky.

Pravidlo solventnosti není tedy zcela očekávaně dodrženo ani v jednom roce. Jak již bylo řečeno, díky tomuto stavu se může firma dostávat do krátkodobých platebních problémů a přicházet o zdroje financí pro svou činnost. K tomuto však nedochází, jelikož podnik ke krytí těchto krátkodobých závazků využívá kontokorentních úvěrů, jež vede hned u několika bankovních institucí. Je tedy i přes narušení tohoto pravidla považován za velmi solventní společnost, pyšníci se velmi dobrou platební morálkou.

### 3.3.4 Analýza likvidity

Tab. 3.10 Výpočet ukazatelů likvidity ( v % )

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Běžná likvidita</b>	625	417	392	278	255
<b>Pohotová likvidita</b>	230	146	143	110	114
<b>Hotovostní likvidita</b>	67	24	3	1	0

Ukazatel běžné likvidity dlouhodobě stále klesá v důsledku zvyšování krátkodobého cizího kapitálu ve formě krátkodobých úvěrů, přičemž velikost oběžných aktiv se udržuje na stále stejné úrovni.

Jelikož se obecná udávaná forma pohybuje v rozmezí od 150 – 250 %, můžeme v tomto případě tento klesající trend brát jako pozitivní. Firma se na začátku roku 2004 nacházela až v přílišném přebytku svých oběžných aktiv oproti svým krátkodobým závazkům, což může mít za následek neefektivní hospodaření firmy.

Ačkoliv v dalších letech měnila velikost svých oběžných aktiv jen nepatrně směrem vzhůru, došlo k patřičnému nárůstu závazků z obchodních vztahů a přijatých záloh. Tento jev

může do jisté míry pozitivně ovlivňovat hospodaření firmy, která má tak k danému okamžiku více zdrojů, které může krátkodobě využít ve svůj prospěch.

Tento klesající jev se pak projevuje na všech dílčích ukazatelích likvidity, přičemž vzhledem k vyčlenění dílčích položek z oběžných aktiv u jednotlivých ukazatelů může mít různou váhu.

Proto také pohotová likvidita klesla mnohem více než celková, protože zásoby, které se nezahrnují do tohoto ukazatele, tvoří podstatnou část oběžných aktiv a navíc se každým rokem navyšují. Přesto se tento ukazatel stále drží v optimální výši.

Hotovostní likvidita, bohužel v důsledku prodeje většiny krátkodobých cenných papírů v roce 2005 a nakonec i doprodeje jejich zbytku v roce 2007, klesala obrovskými skoky každý rok. Zde jde i vidět projev finanční krize, kdy na účtech v bankách klesá výše finančních prostředků a firma si více peněz ponechává v hotovosti. Avšak tento ukazatel je už ve svém charakteru velmi nestabilním a proto slouží spíše k dokreslení celkové úrovně likvidity podniku.

## 4. Rozbor a zhodnocení finanční situace podniku

### 4.1 Celkové srovnání v rámci ČR

Předchozí kapitoly byly věnovány zhodnocení finančního zdraví podniku Armatury Group v různých směrech a úhlech pohledu.

Byl zhodnocen podnik jako celek, což ovšem nedává odpověď na otázku, jak se daří podniku ve srovnání s konkurencí. Proto je nyní použito několik oborových hodnot vybraných ukazatelů, které jsou převzaty z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, pro porovnání podniku s konkurencí. Pro srovnání bylo použito oborových hodnot podniků vyrábějících kovy a kovové výrobky.

Tab. 4.1.Srovnání vybraných ukazatelů rentability (v % )

Ukazatel		2004	2005	2006	2007	2008
ROE	A.G.	1,12	0,49	0,39	2,12	6,54
	ČR	7,44	10,60	13,41	20,46	8,61
ROA	A.G.	1,22	0,92	0,76	3,06	4,64
	ČR	6,01	7,88	9,44	16,82	7,80
ROS	A.G.	1,64	1,18	0,98	2,75	4,34
	ČR	4,43	5,24	6,18	12,4	6,08

Jak je vidět v tabulce, firma Armatury Group a.s. pokulhává v mezirepublikovém srovnání v oblasti rentability u všech ukazatelů. Nevyužívá tudíž své zdroje v takové míře, jaké by mohla být schopná. Ukazatel ROE však v roce 2008 dosáhl nečekaného nárůstu a přiblížil se tak oborové hodnotě, která v tomto roce v mezirepublikovém srovnání naopak velmi klesla, a to o více než 42 %. Tento jev lze vidět u všech ukazatelů a lze ho také dobře chápat v důsledku celosvětové finanční krize.

Stejným vývojem prochází i ukazatel ROA, u kterého však v posledním roce nedošlo k tak velkému zvýšení jako u ukazatele ROE. V posledním roce je tedy stále nejdále od republikového průměru, a to o 41 %.

Poslední uvedený ukazatel ROS se také nejvíce přibližovat republikovému průměru v posledním roce, kde rozdíl hodnot činil 2,27 procentních bodů, oproti roku předešlému, kde byl rozdíl až 11,16 procentních bodů.

Tab. 4.2 Srovnání vybraných ukazatelů likvidity ( v % )

Ukazatel		2004	2005	2006	2007	2008
<b>Běžná likvidita</b>	<b>A.G.</b>	625	417	392	278	255
	<b>ČR</b>	163	154	153	188	182
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>A.G.</b>	230	146	143	110	114
	<b>ČR</b>	103	94	93	122	123
<b>Hotovostní likvidita</b>	<b>A.G.</b>	67	24	3	1	0
	<b>ČR</b>	26	23	21	35	31

Přestože se obecně doporučuje udržovat dostatečnou likviditu podniku z důvodu dostání firemním závazkům, není vždy dobré pokládat vyšší hodnoty za lepší.

Zadržování majetku, který by se mohl výhodněji investovat a přinášet tak podniku vyšší zisky, je neefektivní a pro podnik zbytečně nákladné. U ukazatele běžné likvidity firma A.G. převyšuje republikové ukazatele v prvních letech dokonce několikanásobně, a i když běžná likvidita každým rokem klesá, firma by stále neměla zvyšovat objem svých zásob, především materiálu, a spíše se snažit o jejich stále snižování. Přesto se však firmě podařilo snížit rozdíl z roku 2005, kde navýšení oproti srovnávanému průměru činilo 462 procentních bodů, na rozdíl 73 procentních bodů v roce 2008.

Pohotová likvidita se snížila na tolik, že oproti roku 2004, kde převyšovala republikovou hodnotu více než 100násobně, poklesla v roce 2008 až pod úroveň republikového ukazatele. Ve srovnání s obecně udávanými hodnotami se ale stále drží ve všeobecně udávaném průměru.

Největším rozdílem prošla hotovostní likvidita, která se nížila v posledním roce až na zaokrouhlených 0 %. Tento ukazatel se nacházel nejbližše srovnávanému průměru v roce 2005, kde byla hodnota téměř srovnatelná. Firma A.G. však k tomuto snižování přistupuje záměrně, vzhledem k objemu svých kontokorentních úvěrů. Je tudíž schopná hradit okamžité výdaje tímto způsobem a držení financí na bankovních účtech by jí tak stálo jen zbytečné úroky.

Tab. 4.3 Zhodnocení vybraných ukazatelů zadluženosti (v % )

Ukazatel		2004	2005	2006	2007	2008
Ukazatel poměru vlastního jmění	A.G.	84	80	75	65	62
	ČR	43	53	46	60	59
Celková zadluženost	A.G.	16	20	25	35	38
	ČR	60	63	64	69	70

Vzhledem k vysokému překapitalizování společnosti A.G., bylo použito jako zástupce ukazatelů zadluženosti ukazatele poměru vlastního jmění a celkové zadluženosti, na kterých je demonstrována tato problematika. Na ukazateli poměru vlastního jmění lze tak vidět, že v roce 2004 se firma nacházela v téměř 100% navýšení svého vlastního kapitálu oproti průměru v tomto v roce v daném oboru. Tuto hodnotu se jí daří v dalších letech úspěšně snižovat až k roku 2008, kde se tato hodnota vzhledem k republikovému srovnání stává téměř optimální.

Celková zadluženost, která značí na rozdíl od předešlého ukazatele růst cizích zdrojů v podniku tak zcela přirozeně stoupá. V tomto případě bylo pro firma zvýšení podílu cizího kapitálu téměř povinností, vzhledem k hodnotám v počátečních letech, kdy hodnota ukazatele u firmy A.G. byla více než 3násobně nižší než republikový průměr. Lze říci, že podíl cizích zdrojů je téměř stejným poměrem navyšován v každém roce. Roste však také celkový průměr. Rozdíl mezi roky 2004 a 2008 ve srovnání k republikovému průměru se tak snížil ze 73 % na 46 %.

Tab. 4.4 Zhodnocení ukazatele obrátky celkových aktiv

Ukazatel		2004	2005	2006	2007	2008
Obrátka celkových aktiv	A.G.	0,74	0,78	0,78	1,11	1,07
	ČR	1,36	1,50	1,53	1,36	1,28
Doba obratu aktiv	A.G.	483	462	462	323	337
	ČR	266	240	235	265	281

Obrátka aktiv každým rokem roste, až na nepatrný pokles v roce 2008, na rozdíl od oborových hodnot, které se každým rokem snižují. Aktiva v podniku A.G. se tedy každým rokem obrátí rychleji, než v roce minulém, což je pozitivním jevem.

Bylo by tomu ještě lépe, kdyby nedocházelo každým rokem k takovému navýšení aktiv, jelikož tržby v podniku rostou v posledních letech výrazným tempem.

K přiblížení oborovým hodnotám tak dochází až v posledním roce, kdy firma zaostává jen o 16 %, vzhledem k počátku, kdy rozdíl činil 46 %.

Doba obratu aktiv firmy A.G. je narozdíl od republikového průměru každým rokem snižována. Ten naopak rok od roku roste. Znamená to tedy, že v roce 2004 stačilo v průměru 266 dní na to, aby se aktiva u firem vyrábějící kovové výrobky „obrátila“, zatímco v roce 2008 k tomu bylo zapotřebí již o 15 dní více. V tomto ohledu se ukazatel u firma A.G. vyvíjí pozitivně, avšak v republikovém srovnání má co dohánět. I když se doba obratu z roku 2004 na rok 2008 snížila o 146 dní, stále je to v roce 2008 o 56 dní více, než udává republikový průměr.

## **4.2 Souhrnné zhodnocení a doporučení pro další období**

Hospodaření firmy Armatury Group a.s., je v celkovém pohledu na velmi dobré úrovni, i když vykazuje v některých oblastech finanční analýzy velmi specifických hodnot.

Jak je vidět z mezipodnikového srovnání, největší rezervy má firma stále v úrovni dosahování výnosnosti. Pozitivním je však, že ačkoliv oborové hodnoty v posledním roce finanční analýzy ve všech ukazatelích rentability značně klesly, firma A.G. naopak dosáhla oproti minulým létům výrazného navýšení.

I když tedy firma není tak zisková jako by mohla být, lze předpokládat dobrou stabilitu a růst v dalších letech a na rozdíl od jiných firem zejména překonání aktuální celosvětové finančně nepříznivé situace bez značné újmy.

Jak prokazují i další ukazatele, tedy ukazatele zadluženosti, obecně se dá říci, že firma zaujímá opatrný postoj k riziku a volí spíše umírněnější strategii hospodaření. Příčinou tohoto jevu je především postavení vlastníků podniku k riziku.

I přesto však firma rok od roku zvyšuje svůj podíl cizích zdrojů, což je jedna z věcí, která umožňuje jak pozitivní, i když pozvolný, vývoj ukazatelů rentability, tak velké navýšení výsledku hospodaření, kterého si nelze nevšimnout zvláště v posledním roce, kdy došlo k navýšení více než dvojnásobnému.

Další příčinou skvělých výsledků v posledních letech je také změna finančního ředitele, ve které došlo v roce 2006 a vznik nového obchodního oddělení *Východ*, které se zaměřuje na obchodní styk s východními státy, zejména pak s Ruskem.

O likviditu firmy také nemusí být velkých obav a tak spolu s dobrou platební morálkou se společnost právem jeví jako dobrý a stabilní obchodní partner.



Společnost by tak měla v dalších letech stavět zejména na svém dobrém finančním zázemí a přitom stále zvyšovat svou efektivitu snižováním zadržovaných zdrojů uvnitř podniku. Doporučením může být zejména snížení aktuálního stavu zásob a investování volných finančních prostředků do dalšího rozvoje firmy .

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit finanční zdraví vybraného strojírenského podniku. Jak již bylo uvedeno v úvodu, k tomuto cíli byla použita společnost Armatury Group a.s. Zdrojem informací byly výroční zprávy společnosti v období 2004 až 2008 a dále informace přímo poskytnuté finančním ředitelem podniku.

První část byla zaměřena na teoretické přiblížení a rozvedení finanční analýzy.

Byly zde uvedeny jednotlivé druhy metod finanční analýzy a dále došlo k podrobnějšímu rozvedení metody poměrových ukazatelů. Šlo zde především o popsání jednotlivých ukazatelů s uvedením příslušných vzorců pro výpočet.

Další část byla věnována praktické aplikaci finanční analýzy na vybraný strojírenský podnik. Jako první došlo k popisu vybraného podniku Armatury Group a.s., kde byly uvedeny základní fakta, která měla přiblížit danou společnost.

Následovala vertikální a horizontální analýza, po kterých se přešlo k porovnávání finančního zdraví firmy pomocí výpočtu poměrových ukazatelů. Završením posuzování hospodaření firmy bylo srovnání podniku s mezirepublikovými hodnotami v daném výrobním odvětvím, kde bylo zjištěno, jak si podnik stojí ve svých dosahovaných hodnotách vzhledem ke konkurenci.

Závěrem se veškeré dosažené informace zhodnotily a došlo ke komplexnímu posouzení finančního zdraví firmy s uvedením doporučení do budoucna.

V samotném závěru zbývá snad jen říci, že cíle této práce bylo, vzhledem získaným poznatkům, dosaženo.

# Seznam použité literatury a dalších pramenů

## Knižní publikace

DLUHOŠOVÁ, D., Finanční řízení a rozhodování podniku. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 124 s. ISBN 80-7179-321-3.

SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 3. vyd. Praha: Grada, 2003. 248 s. ISBN 800-247-0515-X.

VALACH a kol., Finanční řízení podniku. 2.vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

KOVANICOVÁ, D. aj. Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje. 1. vyd. Praha: Polygon, 1997. viii, 421 s. ISBN 80-85967-51-0.

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J., Finanční analýza a plánování podniku, 1.dotisk 2.vydání. Praha: Oeconomica 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I., Jak posoudit finanční zdraví firmy, 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří: *Finanční analýza krok za krokem*, Praha, C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

Výroční zprávy ARMATURY GROUP, a.s., za roky 2004 až 2008

## Internetové zdroje

*Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2004* [online]. MPO, 2009 [cit. 2010-04-30]. Dostupné z URL <<http://www.mpo.cz/dokument2934.html>>

*Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005* [online]. MPO, 2009 [cit. 2010-04-30]. Dostupné z URL <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>

*Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006* [online]. MPO, 2009 [cit. 2010-04-30]. Dostupné z URL <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>

*Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007* [online]. MPO, 2009 [cit. 2010-04-30]. Dostupné z URL <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>

*Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2008* [online]. MPO, 2009 [cit. 2010-04-30]. Dostupné z URL <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>

## Seznam zkratek

A	Aktiva
A.G.	Armatury Group, a.s.
a. s.	Akciová společnost
DM	Dlouhodobý majetek
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Hospodářský výsledek za účetní období
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
OA	Oběžná aktiva
P	Pasiva
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
t	Sazba daně
T	Tržby
VK	Vlastní kapitál

### **Příloha 3: Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce**

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. 5. 2010

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

I.Kubince 23a, 747 21, Kravaře-Dvořisko

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha A.G. a.s., v letech 2004-2008, Aktiva

Příloha č. 2: Rozvaha A.G. a.s., v letech 2004-2008, Pasiva

Příloha č. 3: VZZ A.G.a.s., v letech 2004-2008

Příloha č. 4: Grafy vybraných poměrových ukazatelů

Příloha č. 5: Výpočet finanční analýzy

Příloha č. 6: Struktura pohledávek firmy A.G. a.s.

Příloha č. 7: Organizační struktura firmy A.G. a.s.

Příloha č. 1: Rozvaha A.G. a.s., v letech 2004-2008, Aktiva

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>AKTIVA CELKEM</b>	959 276	977 149	1 049 569	1 240 028	1 389 037
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	221 569	228 257	253 155	253 024	280 867
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	3 489	10 161	7 686	4 560	4 290
Software	3000	1 863	7 686	4 560	4017
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	489	8 298	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	273
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	217 920	218 096	223 316	246 687	275 339
Pozemky	4858	5 632	5 626	5 626	5876
Stavby	159852	158 132	152 045	166 697	171110
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	47133	54 133	64 835	71 307	75356
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6077	199	290	2 222	20817
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	520	835	2180
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	160	0	22 153	1 777	1 238
Podíly v ovládaných a řízených osobách	160	0	22 153	1 777	1238
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	735 240	745 364	793 558	983 003	1 105 143
<b>Zásoby</b>	465 078	485 181	504 367	594 605	610 326
Materiál	302357	267 483	259 917	205 745	186055
Nedokončená výroba a polotovary	27718	48 244	51 761	118 871	119179
Výrobky	42522	45 592	46 019	73 686	69618
Zvířata	0	0	0	0	0
Zboží	92481	123 862	108 713	172 071	219060
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	37 957	24 232	16414
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	2 275	0	32 560	32 560	18 211
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	14241
Jiné pohledávky	2275	0	32 560	32 560	3970
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	189 116	216 864	249 697	353 813	475 497
Pohledávky z obchodních vztahů	182784	206 148	245 045	328 741	457456
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	0	0	9 194	5135
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6325	9 191	1 052	1 290	5483
Dohadné účty aktivní	7	0	0	12 088	3410
Jiné pohledávky	0	1 525	3 600	2 500	4013
<b>Finanční majetek</b>	78 771	43 319	6 934	2 025	1 109
Peníze	3437	897	925	749	1091
Účty v bankách	30334	39 422	3 009	1 276	18
Krátkodobý cenné papíry a podíly	45000	3 000	3 000	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	2 467	3 528	2 856	4 001	3 027
Náklady příštích období	1846	3 309	2 756	3 909	3015
Příjmy příštích období	621	219	100	92	12

Příloha č. 2: Rozvaha A.G. a.s., v letech 2004-2008, Pasiva

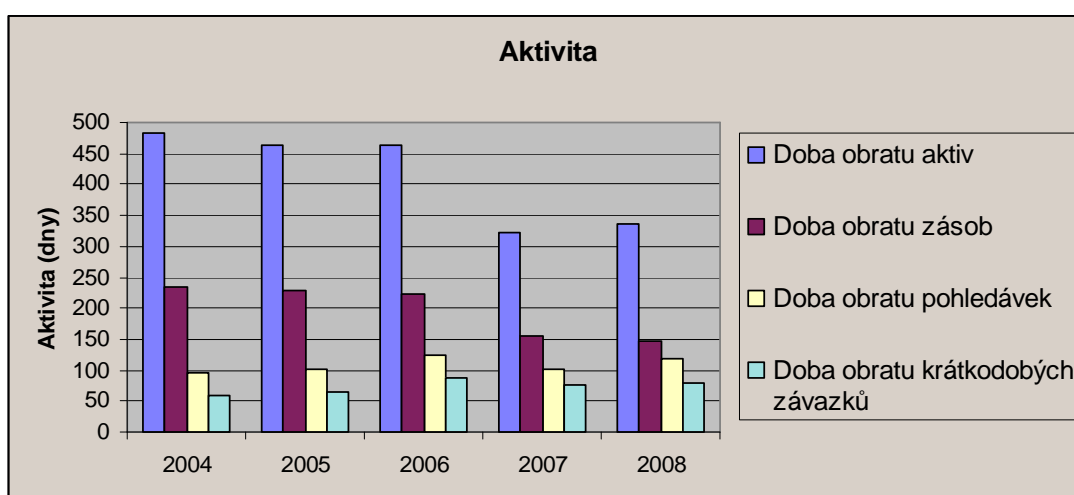
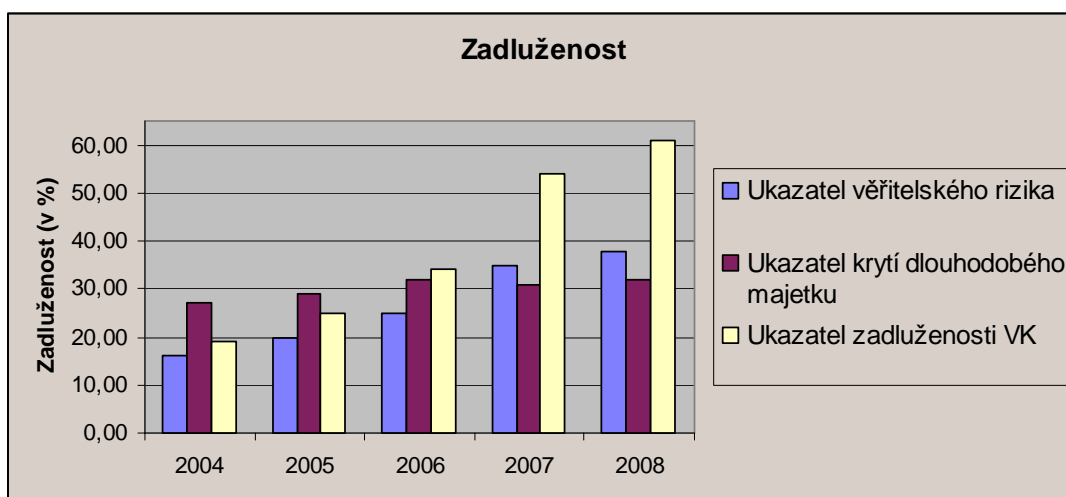
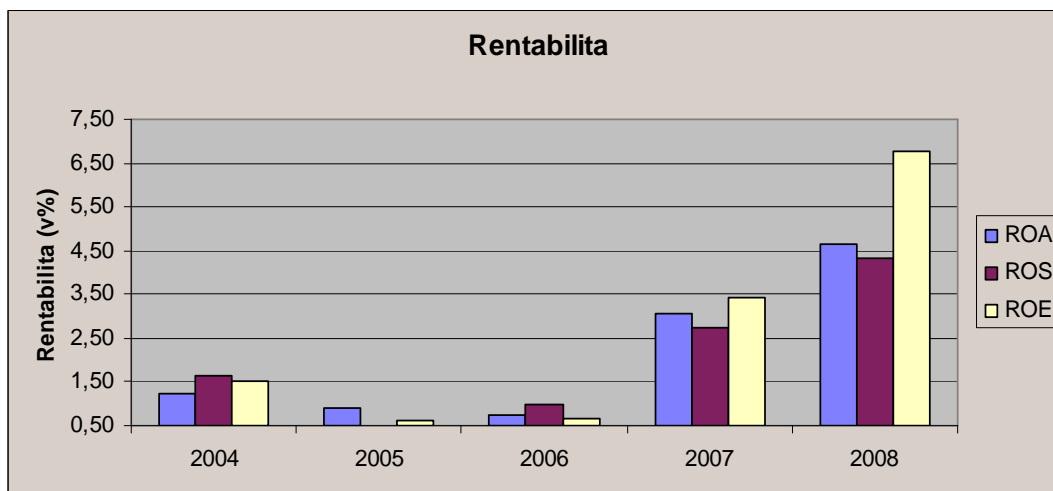
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>PASIVA CELKEM</b>	959 276	977 149	1 049 569	1 240 028	1 389 037
<b>Vlastní kapitál</b>	806 309	780 107	784 133	807 569	865 258
<b>Základní kapitál</b>	501 200	468 640	501 200	501 200	501 200
Základní kapitál	501200	501 200	501 200	501 200	501200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	-32 560	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>Kapitálové fondy</b>	0	0	-33 657	-1 567	-424
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	-33 657	-1 567	-424
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	310 193	310 193	310 193	243 067	243 067
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	310193	310 193	310 193	243 067	243067
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	-12 884	-5 083	1 274	41 305	64 870
Nerozdělený zisk minulých let	22024	29 825	36 182	41 305	64870
Neuhrazená ztráta minulých let	-34908	-34 908	-34 908	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	7 800	6 357	5 123	23 564	56 545
<b>Cizí zdroje</b>	152 967	196 483	265 436	432 374	523 779
<b>Rezervy</b>	0	0	0	31 385	31 385
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	31 385	31385
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	15 384	17 851	62 952	47 711	32 861
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	43 050	31 650	16800
Odložený daňový závazek	15384	17 851	19 902	16 061	16061
<b>Krátkodobé závazky</b>	117 583	138 632	196 792	287 786	320 104
Závazky z obchodních vztahů	89582	112 443	152 488	223 694	226954
Závazky k zaměstnancům	18838	15 104	17 228	28 134	42505
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2244	2 437	3 122	4 933	6057
Stát - daňové závazky a dotace	1633	3 562	3 527	11 788	7826
Krátkodobé přijaté zálohy	2699	285	16 006	11 664	23067
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	473	2 449	667	1 157	6976
Jiné závazky	2114	2 352	3 754	6 416	6719
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	20 000	40 000	5 692	65 492	139 429
Bankovní úvěry dlouhodobé	20000	0	0	0	26148
Bankovní úvěry krátkodobé	0	40 000	442	65 252	111664
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	5 250	240	1617
<b>Časové rozlišení</b>	0	559	0	85	0
Výdaje příštích období	0	559	0	85	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

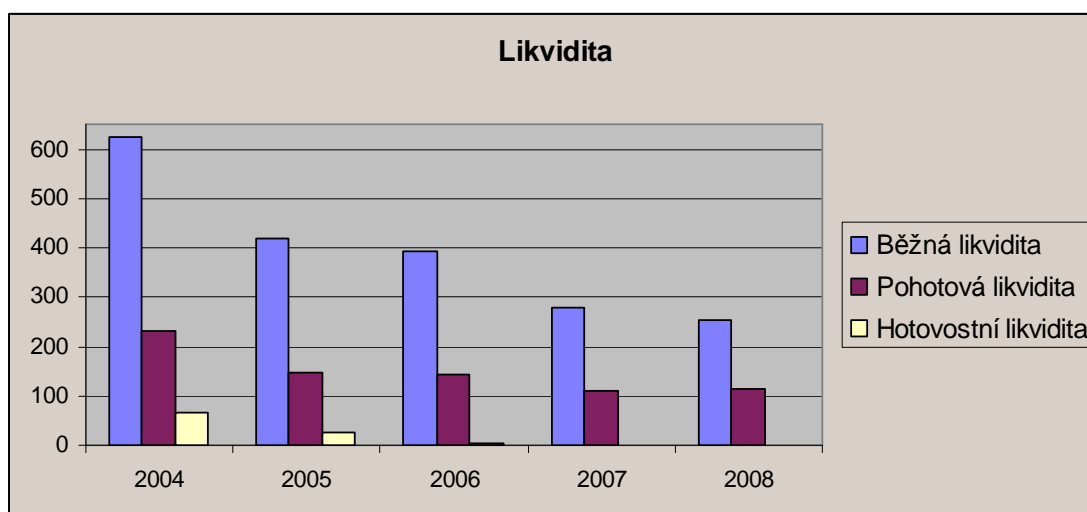
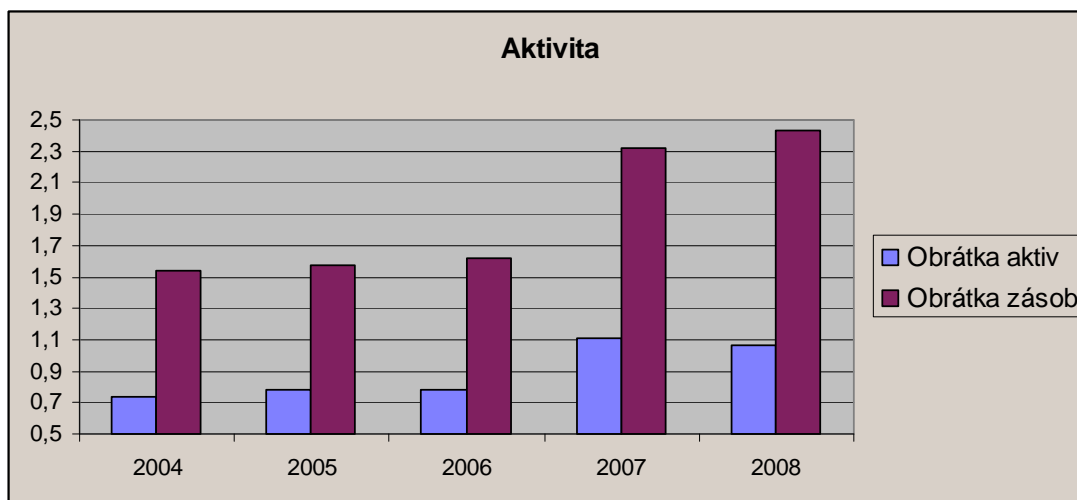


Příloha č. 3: VZZ A.G.a.s., v letech 2004-2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	371134	376 787	484 229	888 469	944980
Náklady vynaložené na prodané zboží	289220	311 724	378 273	627 245	715552
<b>Obchodní marže</b>	81 914	65 063	105 956	261 224	229 428
<b>Výkony</b>	645 092	826 953	504 111	888 377	912 093
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	343504	384 265	334 096	491 561	540744
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3801	-9 907	6 690	102 126	-2840
Aktivace	297787	452 595	163 325	294 690	374189
<b>Výkonová spotřeba</b>	611 783	772 357	484 915	880 477	856 975
Spotřeba materiálu a energie	525447	654 658	363 171	727 835	699458
Služby	86336	117 699	121 744	152 642	157517
<b>Přidaná hodnota</b>	115 223	119 659	125 152	269 124	284 546
<b>Osobní náklady</b>	91 775	88 828	102 920	174 140	207 194
Mzdové náklady	64965	63 802	73 843	125 478	149100
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1575	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	22495	22 275	25 776	43 797	52413
Sociální náklady	2740	2 751	3 301	4 865	5681
Daně a poplatky	372	838	449	413	789
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	24531	26 243	27 948	30 548	33959
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	69 730	63 396	82 764	132 425	153 012
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4954	3 465	2 392	1 104	4470
Tržby z prodeje materiálu	64776	59 931	80 372	131 321	148542
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	49 676	48 304	63 673	107 638	128 067
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	5990	1 320	1 031	318	1023
Prodaný materiál	43686	46 984	62 642	107 320	127044
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	499	2 770	111	46 246	-352
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	37954	36 160	29 683	42 238	34762
<b>Ostatní provozní náklady</b>	44365	43 274	34 490	46 869	38181
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	11 689	8 958	8 008	37 933	64 482
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	32 560	0	1470
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	32 560	0	809
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	48418	276	0	0	1098
Náklady z finančního majetku	47325	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-491	-34	-821	3 000	0
Výnosové úroky	351	174	255	155	387
Nákladové úroky	865	1 420	772	3 616	6010
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	4414	5 430	23 115	69 469	142701
<b>Ostatní finanční náklady</b>	11248	5 116	23 517	70 948	146774
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-5 764	-622	-98	-7 940	-7 937
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	-1 264	2 520	2 051	6 429	0
-splatná	0	53	0	10 270	0
-odložená	-1264	2 467	2 051	-3 841	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	7 189	5 816	5 859	23 564	56 545
<b>Mimořádné výnosy</b>	613	543	0	0	0
Mimořádné náklady	2	2	736	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	611	541	-736	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	7 800	6 357	5 123	23 564	56 545
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	6 536	8 877	7 174	29 993	56 545

Příloha č. 4: Grafy vybraných poměrových ukazatelů





## Příloha č. 5: Výpočet finanční analýzy

### **Rentabilita**

#### **ROA**

##### Rok 2004

$$11\,689/959\,276 = 0,0122$$

##### Rok 2005

$$8\,958/977\,149 = 0,0092$$

##### Rok 2006

$$8\,008/1\,049\,569 = 0,0076$$

##### Rok 2007

$$37\,933/1\,240\,028 = 0,0306$$

##### Rok 2008

$$64\,482/1\,389\,037 = 0,0464''$$

#### **ROCE**

##### Rok 2004

$$11\,689/(806\,309 + 15\,384) = 0,0142$$

##### Rok 2005

$$8\,958/(780\,107 + 17\,851) = 0,0112$$

##### Rok 2006

$$8\,008/(784\,133 + 62\,952) = 0,0095$$

##### Rok 2007

$$37\,933/(807\,569 + 47\,711) = 0,0444$$

##### Rok 2008

$$64\,482/(865\,258 + 32\,861) = 0,0718$$

#### **ROS**

##### Rok 2004

$$11\,689/714\,638 = 1,64 \%$$

##### Rok 2005

$$8\,958/761\,052 = 1,18 \%$$

##### Rok 2006

$$8\,008/818\,325 = 0,98 \%$$

##### Rok 2007

$$37\,933/1\,380\,030 = 2,75 \%$$

##### Rok 2008

$$64\,482/1\,485\,724 = 4,34 \%$$

#### **ROE**

##### Rok 2004

$$9\,064/806\,309 = 1,12 \%$$

##### Rok 2005

$$3\,837/780\,107 = 0,49 \%$$

##### Rok 2006

$$3\,072/784\,133 = 0,39 \%$$

##### Rok 2007

$$17\,135/807\,569 = 2,12 \%$$

##### Rok 2008

$$56\,545/865\,258 = 6,54 \%$$

## **Zadluženost**

### **Věřitelské riziko**

#### Rok 2004

$$152\,967 / 959\,276 = 0,1595$$

#### Rok 2005

$$196\,483 / 977\,149 = 0,2011$$

#### Rok 2006

$$265\,436 / 1\,049\,569 = 0,2529$$

#### Rok 2007

$$432\,374 / 1\,240\,028 = 0,3487$$

#### Rok 2008

$$523\,779 / 1\,389\,037 = 0,3771$$

### **Ukazatel poměru vlastního jmění**

#### Rok 2004

$$806\,309 / 959\,276 = 0,8405$$

#### Rok 2005

$$780\,107 / 977\,149 = 0,7984$$

#### Rok 2006

$$784\,133 / 1\,049\,569 = 0,7471$$

#### Rok 2007

$$807\,569 / 1\,240\,028 = 0,6513$$

#### Rok 2008

$$865\,258 / 1\,389\,037 = 0,6229$$

### **Finanční páka**

#### 2004

$$959\,276 / 806\,309 = 119 \%$$

#### 2005

$$977\,149 / 780\,107 = 126 \%$$

#### 2006

$$1\,049\,659 / 784\,133 = 134 \%$$

#### 2007

$$1\,240\,028 / 807\,569 = 154 \%$$

#### 2008

$$1\,389\,037 / 865\,258 = 161 \%$$

### **Ukazatel překapitalizování**

#### Rok 2004

$$806\,309 - 15\,384 / 221\,569 = 3,57$$

#### Rok 2005

$$780\,107 - 17\,851 / 228\,257 = 3,34$$

#### Rok 2006

$$784\,133 - 62\,952 / 253\,155 = 2,85$$

#### Rok 2007

$$807\,569 - 47\,711 / 253\,024 = 3,00$$

#### Rok 2008

$$865\,258 - 32\,861 / 280\,867 = 2,96$$

**Ukazatel zadluženosti VK**Rok 2004 $152\,964/806\,309 = 18,97 \%$ Rok 2005 $196\,483/780\,107 = 25,19 \%$ Rok 2006 $265\,436/784\,133 = 33,85 \%$ Rok 2007 $432\,374/807\,569 = 53,54 \%$ Rok 2008 $523\,779/865\,258 = 60,53 \%$ **Ukazatel krytí dlouhodobého majetku**Rok 2004 $221\,569/806\,309 = 27,48 \%$ Rok 2005 $228\,257/780\,107 = 29,26 \%$ Rok 2006 $253\,155/784\,133 = 32,28 \%$ Rok 2007 $253\,024/807\,569 = 31,33 \%$ Rok 2008 $280\,867/865\,258 = 32,46 \%$ **Úrokové krytí**Rok 2004 $11\,689/865 = 1351 \%$ Rok 2005 $8\,958/1\,420 = 631 \%$ Rok 2006 $8\,008/772 = 1037 \%$ Rok 2007 $37\,933/3\,616 = 1049 \%$ Rok 2008 $64\,482/6\,010 = 1073 \%$ **Úrokové zatížení**Rok 2004 $865/11\,689 = 7,4 \%$ Rok 2005 $1420/8\,958 = 15,85 \%$ Rok 2006 $772/8\,008 = 9,64 \%$ Rok 2007 $3\,616/37\,933 = 9,53 \%$ Rok 2008 $6\,010/64\,482 = 9,32 \%$

## **Aktivita**

### **Obrátka aktiv**

#### Rok 2004

$$714\,638/959\,276 = 0,74$$

#### Rok 2005

$$761\,052/977\,149 = 0,78$$

#### Rok 2006

$$818\,325/1\,049\,569 = 0,78$$

#### Rok 2007

$$1\,380\,030/1\,240\,028 = 1,11$$

#### Rok 2008

$$1\,485\,724/1\,389\,037 = 1,07$$

### **Doba obratu aktiv**

#### Rok 2004

$$959\,276 \cdot 360 / 714\,638 = 483,24$$

#### Rok 2005

$$977\,149 \cdot 360 / 761\,052 = 462,22$$

#### Rok 2006

$$1\,049\,569 \cdot 360 / 818\,325 = 461,7$$

#### Rok 2007

$$1\,240\,028 \cdot 360 / 1\,380\,030 = 323,48$$

#### Rok 2008

$$1\,389\,037 \cdot 360 / 1\,485\,724 = 336,58$$

### **Obrátka zásob**

#### Rok 2004

$$714\,638/465\,078 = 1,54$$

#### Rok 2005

$$761\,052/485\,181 = 1,57$$

#### Rok 2006

$$818\,325/504\,367 = 1,62$$

#### Rok 2007

$$1\,380\,030/594\,605 = 2,32$$

#### Rok 2008

$$1\,485\,724/610\,326 = 2,43$$

### **Doba obratu zásob= zásob**

#### Rok 2004

$$465\,078 \cdot 360 / 714\,638 = 234,28$$

#### Rok 2005

$$485\,181 \cdot 360 / 761\,052 = 229,5$$

#### Rok 2006

$$504\,367 \cdot 360 / 818\,325 = 221,88$$

#### Rok 2007

$$594\,605 \cdot 360 / 1\,380\,030 = 155,11$$

#### Rok 2008

$$610\,326 \cdot 360 / 1\,485\,724 = 147,89$$

**Doba obratu pohledávek**Rok 2004

$$(2\,275 + 189\,116) \cdot 360 / 714\,638 = 96,41$$

Rok 2005

$$(0 + 216\,864) \cdot 360 / 761\,052 = 102,58$$

Rok 2006

$$(32\,560 + 249\,697) \cdot 360 / 818\,325 = 124,17$$

Rok 2007

$$(32\,560 + 353\,813) \cdot 360 / 1\,380\,030 = 100,79$$

Rok 2008

$$(18\,211 + 475\,497) \cdot 360 / 1\,485\,724 = 119,63$$

**Doba obratu krátkodobých závazků**Rok 2004

$$117\,583 \cdot 360 / 714\,638 = 59,23$$

Rok 2005

$$138\,632 \cdot 360 / 761\,052 = 65,58$$

Rok 2006

$$196\,792 \cdot 360 / 818\,325 = 86,57$$

Rok 2007

$$287\,786 \cdot 360 / 1\,380\,030 = 75,07$$

Rok 2008

$$320\,104 \cdot 360 / 1\,485\,724 = 77,56$$

**Likvidita****Běžná likvidita**Rok 2004

$$735\,240 / 117\,583 = 6,25$$

Rok 2005

$$745\,364 / 178\,632 = 4,17$$

Rok 2006

$$793\,558 / 202\,484 = 3,92$$

Rok 2007

$$983\,003 / 353\,278 = 2,78$$

Rok 2008

$$1\,105\,143 / 433\,385 = 2,55$$

**Pohotová likvidita**Rok 2004

$$(735\,240 - 465\,078) / 117\,583 = 2,29$$

Rok 2005

$$(745\,364 - 485\,181) / 178\,632 = 1,46$$

Rok 2006

$$(793\,558 - 504\,367) / 202\,484 = 1,43$$

Rok 2007

$$(983\,003 - 594\,605) / 353\,278 = 1,1$$

Rok 2008

$$(1\,105\,143 - 610\,326) / 433\,385 = 1,14$$



**Hotovostní likvidita**Rok 2004

$$78\,771 / 117\,583 = 0,67$$

Rok 2005

$$43\,319 / 178\,632 = 0,24$$

Rok 2006

$$6\,934 / 202\,484 = 0,03$$

Rok 2007

$$2\,025 / 353\,278 = 0,01$$

Rok 2008

$$1\,109 / 433\,385 = 0,003$$

Příloha č. 6: Struktura pohledávek firmy A.G. a.s.

**Struktura pohledávek k datu 31.12. 2008**

<b>Krátkodobé pohledávky z obchodního styku</b>	<b>331 737</b>
Ve lhůtě splatnosti	231 125
Po lhůtě splatnosti	100 612
Do 180 dnů po splatnosti	96 211
Nad 180 dnů po splatnosti	0
Nad 360 dnů po splatnosti	4 401
<b>Pohledávky k podnikům ve skupině</b>	<b>50 109</b>

**Časová struktura krátkodobých pohledávek z obchodního styku**

		%
Krátkodobé pohledávky z obchodního styku	460101	100
- Do lhůty splatnosti	324427	70,51
- Po lhůtě splatnosti do 30 dnů	59424	12,92
- Po lhůtě splatnosti od 31 do 90 dnů	53302	11,58
- Po lhůtě splatnosti od 91 do 365 dnů	20342	4,42
- Po lhůtě splatnosti nad 365 dnů	2606	0,57

**Souhrnná výše pohledávek v cizí měně v Kč: 129 243**

Rozpis dle měn	EUR	USD	SKK	PLN
Souhrn v cizí měně	2 892	119	58 126	551

**Přehled krátkodobých pohledávek**

<b>Pohledávky z obchodního styku</b>	479353
Z toho: odběratelé	457456
Eskontované směnky	0
Poskytnuté provozní zálohy	21897

Příloha č. 7: Organizační struktura firmy A.G. a.s.

